

تقرير بدء التغطية

٨ مايو ٢٠١٩

قطاع البتروكيماويات السعودي

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)

شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب)

شركة كيان السعودية للبتروكيماويات (كيان)

أكرم الشماع

ACHAMMAA@FRANSICAPITAL.COM.SA

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٧٦

نظرية الاستثمار

أشارت الوكالة الدولية للطاقة إلى تضاعف الطلب على البتروكيماويات تقريبًا منذ العام ٢٠٠٠، كما يستهلك القطاع ما يقارب ١٤ بالمائة من استهلاك النفط اليومي عالميا بالإضافة لما يقارب ٨ بالمائة من الغاز. أيضا، يتوقع أن ينمو الطلب على البتروكيماويات بنسبة ٣٠ في المائة بحلول عام ٢٠٣٠ و٦٠ في المائة بحلول عام ٢٠٥٠، مما سيرفع من الطلب على النفط بحدود ٧ ملايين برميل من النفط يوميًا. هناك توسعات قادمة للإنتاج، لكن يتوقع أن يكون هذا النمو في العرض أقل من النمو في الطلب على المدى البعيد، مما يشكل ضغوطا ترفع من أسعار بيع المواد البتروكيماوية. هناك عدة صناعات تحفز نمو الطلب على البتروكيماويات، وهذه تتضمن صناعات مثل السيارات والأقمشة والتشييد والإنشاء والأدوية وغيرها من الصناعات بما في ذلك صناعة المواد الاستهلاكية. من هنا، سيؤثر الخلاف التجاري بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين على الطلب العالمي لصناعات مختلفة. تصاعد أو تراجع هذا الخلاف سينعكس بقوة على التجارة العالمية وبالتالي سيؤثر على صناعة البتروكيماويات.

يعتبر قطاع البتروكيماويات السعودي أحد الصناعات التي ترفد الصادرات غير النفطية للمملكة، وبالتالي فإنه يندرج ضمن مبادرة رؤية المملكة ٢٠٣٠ بشكل غير مباشر. يكون بذلك قطاع البتروكيماويات أحد الركائز الأساسية لاقتصاد المملكة ويتطلب استثمارات كبيرة من قبل الحكومة، إلى جانب تشجيع مشاركة المستثمرين ودعم مشاريع المشتركة السعودية - الأجنبية الجديدة لتصنيع البتروكيماويات.

تعمل الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) في إنتاج البتروكيماويات ومواد التغذية الزراعية والمواد المتخصصة والمعادن، لكن البتروكيماويات تمثل ما يقارب ٩٠٪ من إجمالي مبيعات الشركة. بالتالي، هناك تغيرات مهمة قادمة باتجاه سابك. أولاً وقبل كل شيء، هناك استحواذ أرامكو المتوقع على حصة صندوق الاستثمارات العامة البالغة ٧٠ في المائة من سابك، والذي ينتظر منه أن يعزز التكامل بالإضافة إلى ثبات واستمرار تزويد سابك بالمواد الأولية اللازمة لإنتاجها. ثانياً، تقوم سابك بتأسيس شركة تدعى (سابك للاستثمار في المغذيات الزراعية) بهدف توحيد جميع أسهمها وأصولها القائمة في العديد من الشركات المتخصصة في إنتاج منتجات المغذيات الزراعية، حيث ستقوم شركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو)، شركة تابعة لشركة سابك، بالاستحواذ على هذه الأصول. من المتوقع أن تساعد هذه الخطوة طموحات سابك في تطوير أعمالها الخاصة بالمغذيات الزراعية وصولا إلى موقع ريادة عالمية للمغذيات. ثالثًا ، أعلنت سابك مؤخراً عن خطتها لدمج اثنتين من الشركات التابعة لها بالكامل، شركة صدف وشركة بتروكيماويات، بهدف إنشاء كيان أكثر كفاءة من شأنه أن يعزز الاستفادة المثلى من الأصول ويزيد القيمة الإجمالية من خلال تكامل أعمالهما. تأتي هذه الخطوة كجزء من برنامج التحول لدى سابك الذي تم الإعلان عنه قبل ما يقارب السنة، حيث يتوقع أن يعزز من الكفاءة على جميع مستويات التشغيل.

نبدأ التغطية لسهم سابك بالتوصية "احتفاظ" وبسعر مستهدف خلال فترة ١٢ شهرا بقيمة ١٣٠ ر.س. افترضنا في منهجية خصم التدفقات النقدية المستخدمة في تقييم سابك مزيج هيكل رأسمال بنسبة ١٢٪ من القروض و٨٨٪ حقوق ملكية، لينتج عن ذلك متوسط مرجح لتكلفة رأس المال عند ٩,٢٪. يجدر الإشارة إلى أنه من المتوقع أن يبتعد سعر سهم الشركة مؤقتًا عن قيمته الجوهرية نظرًا لإدراج سوق المملكة العربية السعودية مؤخرًا ضمن مؤشر فوتسي للأسواق الناشئة والإدراج القادم ضمن مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة، حيث ستكون سابك المستفيد الرئيسي من التدفق المتوقع لاستثمارات الأجنبية.

معظم الإنتاج لدى سابك يتم من خلال الشركات الشقيقة والتابعة حيث تمتلك حصصا كبيرة من رؤوس أموالها. اثنتان من أهم هذه الشركات هي؛ شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) بملكية ٥١٪، وشركة كيان السعودية للبتروكيماويات بملكية ٣٥٪. لدى ينساب أكبر مجمع لإنتاج البتروكيماويات في المملكة بينما تعتبر كيان أول شركة منتجة للبولي كربونات في منطقة الشرق الأوسط. كلا الشركتان ينتجان مجموعة كبيرة من المنتجات التي تعتبر أساسية في مبيعات وأداء شركة سابك.

نبدأ تغطيتنا لشركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) بالتوصية "احتفاظ" وبسعر مستهدف بقيمة ٧٣ ر.س للسهم خلال ١٢ شهرا القادمة، ونوصي لكيان "احتفاظ" بسعر مستهدف ١٤ ر.س للسهم خلال ١٢ شهرا القادمة.

المستفيد الرئيسي من التدفقات النقدية الأجنبية

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)، شركة مساهمة عامة تأسست بموجب قوانين المملكة العربية السعودية، وهي شركة قابضة لمجموعة من الشركات التي تشكل مجتمعة أكبر مجموعة صناعية غير نفطية في الشرق الأوسط. نشاط سابك الرئيسي يتمثل في تصنيع وبيع المواد الكيميائية الأساسية والمواد الوسيطة والبوليمرات والأسمدة والمعادن. تعتبر سابك من أهم المنتجين للمواد الكيميائية الأساسية والوسيطة والبوليمرات في العالم.

توقعات بنمو صناعة البتروكيماويات بمعدل يزيد على ٦,٧٪ خلال السنوات الأربع القادمة

تتعرض سابك للتغيرات في البيئة الاقتصادية العالمية وخاصة في المناطق الرئيسية التي تعمل فيها. تتأثر مبيعات الشركة بالدورات الاقتصادية التي بدورها تؤثر على الاستخدام النهائي للصناعات مثل السيارات والبناء، حيث يتم استخدام منتجات الشركة كمواد وسيطة في عمليات تصنيع المنتجات التي تستخدمها هذه الصناعات. من هنا، من المتوقع أن تقود الصناعات المذكورة إلى جانب مستويات الدخل المرتفعة النمو في قطاع المنتجات البتروكيماوية العالمية خلال الأعوام الأربعة القادمة بنسبة ٦,٧٪ سنويا. من المتوقع ارتفاع الطاقة الإنتاجية للإيثيلين، تشكل ما يقارب ٤٠٪ من سوق البتروكيماويات، من ١٨٥ مليون طن في العام ٢٠١٨ إلى ٢٢٠ مليون طن في العام ٢٠٢٣.

استيعاب أثر ارتفاع أسعار المواد الأولية

قررت حكومة المملكة العربية السعودية في العام ٢٠١٦ تخفيض الدعم (زيادة أسعار) إثنان من أهم المواد الأولية لصناعة البتروكيماويات؛ الإيثان والميثان. نجحت سابك فعليا في الحد من تأثير رفع الدعم على أدائها الكلي وذلك من خلال زيادة الكفاءة وتخفيض التكاليف، لكن ساعدها في ذلك أيضا حقيقة أنها تستورد ما يقارب ٤٠٪ من موادها الأولية. ينتظر إقرار جولة ثانية من رفع الدعم بحلول العام ٢٠٢١، حيث سيكون للطريقة التي تتعامل فيها سابك مع هذه الزيادة أثر حاسم في تقييم وأداء سهم الشركة مستقبلا.

ارتفاع الهوامش وانخفاض المديونية

أدت الكفاءة التشغيلية بجانب أسعار المواد الأولية المواتية إلى ارتفاع هوامش سابك مقارنة بالشركات المماثلة. بلغ هامش إجمالي ربح سابك ٣٤,١٪ في العام ٢٠١٨ مقابل متوسط الشركات المماثلة عند ٢٠,٨٪، وبلغ هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء ٣٠,٧٪ مقابل متوسط الشركات المماثلة عند ٢٥,٥٪ كما بلغ هامش صافي ربح سابك ١٢,٧٪ مقابل متوسط الشركات المماثلة عند ١١,٢٪. عموما، تمكنت الشركة من تخفيض ديونها المستحقة على الشركة من ما يقارب ٨٠ مليار ر.س في العام ٢٠١٢ إلى ٤٢,٤ مليار ر.س في العام ٢٠١٨، مما يضع الشركة في مركز أفضل مجددا مقارنة بالشركات المماثلة.

من أهم المستفيدين من تدفق الاستثمارات الأجنبية

انضمت المملكة العربية السعودية فعليا إلى مؤشر فوتسي للأسواق الناشئة وستنضم أيضا إلى مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة في وقت لاحق هذا العام. سيؤدي ذلك إلى تدفق مليارات من الدولارات الأمريكية من الصناديق غير النشطة إلى السوق السعودي. يتوقع أن تكون سابك أحد المستفيدين الرئيسيين من هذه التدفقات، التي ستشكل ضغوطًا لارتفاع سعر السهم.

نبدأ التغطية بتوصية "احتفاظ" مع سعر مستهدف ١٣٠ ر.س للسهم

قمنا بتطبيق منهجية التقييم باستخدام خصم التدفقات النقدية والتقييم النسبي لتقييم سابك. بناء على خصم التدفقات النقدية، نفترض هيكل رأس المال ١٢٪ من القروض ٨٨٪ حقوق ملكية، وتوصلنا إلى متوسط مرجح لتكلفة رأس المال عند ٩,٢٪. بذلك يكون السعر العادل للسهم بحدود ١٣٠ ر.س بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٩ بحدود ١٥,٥ مرة مقارنة بمتوسط المكرر للشركات المشابهة عالميا عند ١٢,٢ مرة. ننظر إلى علاوة تقييم سهم سابك على أنها مبررة بسبب ارتفاع الهوامش بالهامش لدى الشركات المشابهة.

ملخص التوصية

التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ر.س)	١٣٠
التغير	٪٨,٣
عائد توزيع الربح	٪٤,١
إجمالي العائد المتوقع	٪١٢,٤

بيانات السهم (ر.س)

آخر سعر إغلاق	١٢٠,٠٠
القيمة السوقية (مليون)	٣٦٠,٠٠٠
الأسهم القائمة (مليون)	٣,٠٠٠
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٠٤,٦٠ / ١٣١,٤٠
تغير السعر منذ بداية العام	٪٧,٨
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	٣,٦٦٣
رويترز / بلومبرغ	2010.SE / SABIC AB

	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠متوقع
الإيرادات (مليون)	١٦٩,٠٩٠	١٧٠,٣٤٦	١٧٨,٠٦٠
EBITDA (مليون)	٥١,٨٨٧	٥٥,٧١٢	٤٧,٥٥٤
ربح السهم	٧,١٨	٨,٥٠	٦,٦١
توزيعات الأرباح	٤,٤٠	٥,٠٠	٥,٥٠

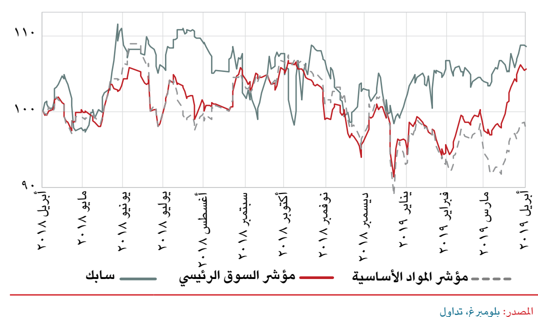
المساهمون الرئيسن

صندوق الاستثمارات العامة	٪٧٠
التأمينات الاجتماعية	٪٥,٧
الأسهم الحرة	٪٢٤,٣

المكررات السعرية

	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠متوقع
مكرر الربحية	١٦,٧مرة	١٤,٩مرة	١٩,٣مرة
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	٧,٠مرة	٦,٨مرة	٨,٠مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	٢,١مرة	٢,٢مرة	٢,٢مرة
مكرر القيمة الدفترية	٢,١مرة	٢,٠مرة	٢,٠مرة

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

استمرار ضعف أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي

تعد شـــركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) تابعة لشركة سابك، حيث تمتلك ٥١٪ من ينساب. تعد ينساب أكبر مجمع بتروكيماويات لشركة سابك كما تشارك في إنتاج عدة منتجات بتروكيماوية، على سبيل المثال: البولي بروبيلين والبولي إيثيلين والبيوتان وجلايكول الإيثيلين.

مركز مالي قوي

بدأت ينســـاب بتســـديد ديونها في العام ٢٠١٢ لتصل إلى خلو المركز المالي في ٢٠١٧ والتي تعد ميزة جيدة للشركة، حيث دعمت التدفقات النقدية وقللت تقلبات صافي الربح ورفعت القدرة على التكيف مع تقلبات أسعار المنتجات، كما منحت المرونة في حال احتاجت الشركة إلى تمويل أي مشاريع توسعية في المستقبل.

نظرة سلبية على جلايكول الإيثيلين الأحادي

يســـاهم جلايكول الإيثيلين الأحادي بحدود ٣٥٪ من المبيعات والذي يعتبر المنتج النهائي الرئيســـي لشركة ينساب. بحسب البيانات الصادرة عن شـــركة "آي إتش إس ماركيت"، ســـيتم إنتاج المزيد من جلايكول الإيثيلين الأحادي عالميا خلال العام ٢٠١٩، ليرتفع العرض بمعدل ٦,٨٪ ويتجاوز معدل الطلب ٤٪ خلال الســـنوات القادمة، مما سيؤدي إلى المزيد من الضغوط على الأسعار. لذلك، من المتوقع استمرار اتجاه الانخفاض في الأسعار الذي شهده النصف الثاني ٢٠١٨.

الاتجاه نحو التصدير

تعتبر شركة ينساب شركة تعتمد على التصدير مع مبيعات أكثر من ٨٠٪ في خارج المملكة، مما ينتج عن تعرض الشركة أكثر للظروف الاقتصادية في الأسواق العالمية بشكل عام وللاقتصاديات الدول الكبرى بشكل خاص مثل الصين والولايات المتحدة.

نبدأ التغطية بتوصية "احتفاظ" مع سعر مستهدف ٧٣ ر.س للسهم

قمنا بتطبيق منهجية التقييم باســـتخدام خصم التدفقات النقدية والتقييم النســـبي لتقييم ينساب. تشمل افتراضاتنا الرئيسية للتدفقات النقدية هيكلة رأس المال ١٠٠٪ من حقوق ملكية والتكلفة السهم، لتوصلنا إلى متوسط مرجح لتكلفة رأس المال عند ٨,٥٪. بذلك يكون السعر العادل للسهم بحدود ٧٣ ر.س بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٩ بحدود ١٤,٣ مرة مقارنة بمتوسط المكرر للشـــركات المشابهة عالميا عند ١٢,٢ مرة. ننظر إلى علاوة تقييم سهم ينساب على أنها مبررة بسبب ارتفاع الهوامش مقارنة بالهامش لدى الشركات المشابهة.

ملخص التوصية	
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ر.س)	٧٣
التغير	٥,٩٪
عائد توزيع الربح	٥,٤٪
إجمالي العائد المتوقع	١١,٣٪

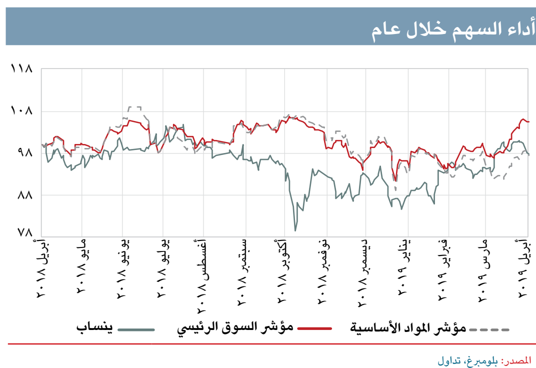
بيانات السهم (ر.س)	
آخر سعر إغلاق	٦٨,٩٠
القيمة السوقية (مليون)	٣٨,٧٥٦
الأسهم القائمة (مليون)	٥٦٢,٥
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٥٨,٠٠ / ٧٧,٥٠
تغير السعر منذ بداية العام	٢,٩٪
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	٤١٢
رويترز / بلومبرغ	2290.SE / YANSAB AB

	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠متوقع
الإيرادات (مليون)	٧,٦٢٩	٧,٤٦٤	٧,٨٨٧
EBITDA (مليون)	٣,٤٥٢	٣,٧٣٩	٣,٦٩١
ربح السهم	٤,٢٩	٤,٨٠	٤,٨٢
توزيعات الأرباح	٣,٢٥	٣,٧٥	٣,٧٥

المساهمون الرئيسين	
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	٥١٪
التأمينات الاجتماعية	١٢٪
الأسهم الحرة	٣٧٪

المكررات السعرية	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠متوقع
مكرر الربحية	١٦,١مرة	١٤,٣مرة	١٦,٧مرة
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	١٠,٧مرة	١٠,٠مرة	١١,٤مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	٥,١مرة	٥,١مرة	٥,١مرة
مكرر القيمة الدفترية	٢,٢مرة	٢,٢مرة	٢,١مرة

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

ارتفاع متواضع في سعر السهم

تعد شـــركة كيان السعودية للبتروكيماويات (كيان) تابعة لشركة سابك كذلك، حيث تمتلك ٣٥٪ من أسهم كيان، كما أن مجمع شركة كيان في الجبيل الأول في تصنيع البوليكربونات في الشرق الأوسط.

ارتفاع تعرض البيوتان للاستخدام كمادة أولية

بخلاف كل من الإيثان والميثان الذي لديهما أســـعار ثابتة محددة من قبل الحكومة السعودية، فان أسعار البيوتان في المملكة تحدد بناء على معيار التسعير في اليابان ولكن بخصم ٢٠٪. تعتمد شركة كيان في استخدام المواد الأولية على البيوتان بنسبة تصل إلى ٨٥٪، مما يؤدي إلى تذبذب تكلفة المبيعات بشكل أكبر من الشركات المشابهة في المنطقة.

مشاريع إزالة الاختناقات

نفذت كيان السعودية مشروعان لإزالة الاختناقات في الإنتاج ضمن مجمعها الصناعي خلال العام ٢٠١٧. نتج عنها تراجع مؤقت في معدلات التشغيل لتعود وترتفع محققة زيادات كبيرة في الإنتاج.

تحولت الشركة من الخسارة إلى الربحية

نتج عن مشـــاريع إزالة الاختناقات تحسن في الكفاءة التشغيلية وبدء تشغيل فرن تكسير الإيثيلين الجديد لتزداد معه المنتجات المشتقة من الإيثان في مزيج منتجاتها، وتحولت بذلك كيان من شركة خاسرة (خسارة صافية بحدود ١,٢ مليار ريال سعودي في عام ٢٠١٥) إلى شركة رابحة (صافي ربح بحدود ١,٨ مليار ريال في عام ٢٠١٨). بالرغم من تحولها إلى الربحية، لم تقوم الشركة بتوزيع أي أرباح حتى الآن.

نبدأ التغطية بتوصية "احتفاظ" مع سعر مستهدف ١٤ ر.س للسهم

قمنا بتطبيق منهجية التقييم باستخدام خصم التدفقات النقدية والتقييم النسبي لتقييم كيان. بناء على خصم التدفقات النقدية، نفتـــرض هيكل رأس المال ٥٥٪ من القروض ٤٥٪ حقوق ملكية، وتوصلنا إلى متوســـط مرجح لتكلفة رأس المال عند ٧,٢٪. بذلك يكون السعر العادل للسهم بحدود ١٤ ر.س بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٩ بحدود ١٤,٠ مرة مقارنة بمتوسط المكرر للشركات المشابهة عالميا عند ١٢,٢ مرة.

ملخص التوصية

التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ر.س)	١٤
التغير	٪١١,٦
عائد توزيع الربح	٪٠
إجمالي العائد المتوقع	٪١١,٦

بيانات السهم (ر.س)

آخر سعر إغلاق	١٢,٥٤
القيمة السوقية (مليون)	١٩,٩٥٠
الأسهم القائمة (مليون)	١,٥٠٠
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٢,٨٦ / ١٨,٥٢
تغير السعر منذ بداية العام	(٪١٠,٢)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	٨,٨٢٧
رويترز / بلومبرغ	2350.SE / KAYAN AB

	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠متوقع
الإيرادات (مليون)	١٢,٢٦٣	١١,٤٠٠	١١,٢٥٧
EBITDA (مليون)	٤,٩١٨	٤,٥٤٤	٤,٢٩١
ربح السهم	١,١٣	١,٠٢	٠,٩٤
توزيعات الأرباح	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠

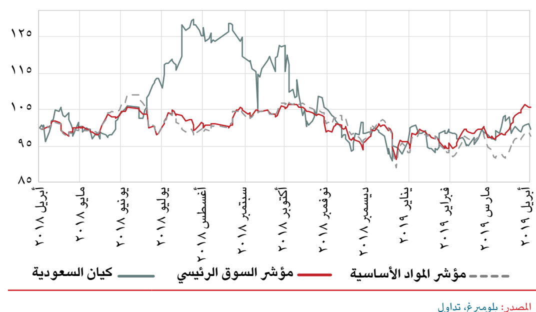
المساهمون الرئيسين

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	٪٣٥
الأسهم الحرة	٪٦٥

المكررات السعرية

	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠متوقع
مكرر الربحية	١١,٠مرة	١٢,٣مرة	١٣,٣مرة
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	٨,٠مرة	٨,٦مرة	٩,١مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	١,٥مرة	١,٦مرة	١,٧مرة
مكرر القيمة الدفترية	١,٢مرة	١,١مرة	١,٠مرة

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير و/أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. وعليه، لا نؤكد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكتمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مالي معين، أو درجة مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينتج بناء عليه. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا ي التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقيودها وعليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠،٠٠٠،٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ -١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٦٦٦٦ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+ فاكس: ٦٦٦٧ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٢٣٢